

**ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE RATIO* DAN
TOTAL ASSET TURN OVER TERHADAP *EARNING PER
SHARE (EPS)* PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2013**

SKRIPSI



Oleh

Rangga Sedana

NPM C1B010061

**UNIVERSITAS BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
2014**

**ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE RATIO* DAN
TOTAL ASSET TURN OVER TERHADAP *EARNING PER
SHARE (EPS)* PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2013**

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Universitas Bengkulu
Untuk Memenuhi Salah Satu
Persyaratan Dalam Menyelesaikan Sarjana Ekonomi

Oleh
Rangga Sedana
NPM C1B010061

UNIVERSITAS BENGKULU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
2014

Skripsi oleh **Rangga Sedana** ini

Telah diperiksa oleh Pembimbing dan disetujui untuk diuji pada Ujian
Skripsi/*Comprehensive*

Bengkulu, 26 Juni 2014

Pembimbing,



Sri Adji Prabawa, S.E., M.E
NIP 19590616 198703 1 006

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Willy Abdillah, S.E., M.Sc
NIP 19790729 200501 1 002

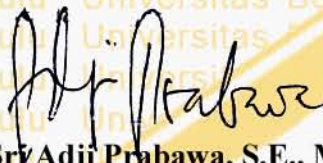
Skripsi oleh **Rangga Sedana** ini,

Telah diperiksa oleh Pembimbing dan dipertahankan di depan Tim Penguji
pada Senin, 7 Juli 2014.

Bengkulu, 14 Juli 2014

Pembimbing

Ketua Penguji



Sri Adji Prabawa, S.E., M.E.
NIP 19590616 198703 1 006



Paulus S Kananlua, S.E., M.Si.
NIP 19580510 198903 1 002

Anggota I

Anggota II



Dr. Drs. Darmansyah, M.M.
NIP 19520303 198609 1 001



Rina Suthia Hayu, S.E., M.M.
NIP 19820327 200912 2 006

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Lizar Alfansi, S.E., M.B.A., Ph.D.

NIP 19640601 198903 1 005

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE RATIO* DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP *EARNING PER SHARE (EPS)* PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2013

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin dan meniru dalam rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat, ataupun pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan tulisan yang saya ambil, tiru atau salin dari orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Apabila saya melakukan hal tersebut diatas baik sengaja ataupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalahi atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan universitas batal saya terima.

Bengkulu, 26 Juni 2014
Penulis,

Rangga Sedana
NPM C1B010061

**THE EFFECT OF FINANCIAL LEVERAGE RATIO AND TOTAL ASSET
TURN OVER TOWARDS EARNING PER SHARE (EPS) AT
PHARMAEUTICAL FIRMS WHICH LISTED ON INDONESIAN STOCK
EXCHANGE DURING PERIOD 2008-2013**

**By: Rangga Sedana¹⁾
Sri Adji Prabawa²⁾**

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the influence of Financial Leverage Ratio (DAR) and Total Asset Turn Over (TATO) either partially or simultaneously towards Earning Per Share (EPS). The object in this research are pharmaceutical firms which listed on Indonesian Stock Exchange during period 2008-2012. This research utilizes external data, those are taken from the website www.idx.co.id. Six pharmaceutical firms are used as the sample in this research. The method of this research is purposive sampling which devine as a sample of taking method which take an object by certain criteria. The amount of sample which require to the criteria are 6 pharmaceutical firms on Indonesian Stock Exchange by using pooled data method then resulting 36 observation data. Data analysis use Multiple Linier Regression analyze method which initial by classic assumption test, which is consist of Normality test, Autocorelation test, Heteroskedasticity test and Multicolinearity test. The hypotesis evaluation done by using F test and T test. The result of this research show that, partially financial leverage (DAR) influence significantly toward Earning Per Share (EPS). Total Asset Turn Over (TATO) partially influence significantly toward earning per share (EPS). Simultaneously financial leverage (DAR) and Total Asset turn Over (TATO) influence significantly towards Earning Per Share (EPS). Adjusted R square that shows value 0,315 indicates that 31,5% turning in Earning Per Share can be determined by the independent variable in this research, meanwhile, the remainder 68,5% determined by other factors which not include in this research.

Keywords: Financial Leverage Ratio (DAR), Total Asset Turn Over (TATO) and Earning Per Share (EPS).

Note:

1) Student of Economy and Business Faculty Bengkulu University

2) Lecturer

ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE RATIO* DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP *EARNING PER SHARE* (EPS) PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2013

**Oleh: Rangga Sedana¹⁾
Sri Adji Prabawa²⁾**

RINGKASAN

Pada dasarnya tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan. Keuntungan perusahaan tercermin dalam laba bersih pada laporan keuangan perusahaan, sedangkan keuntungan bagi pemilik perusahaan yang lebih spesifik lagi dicerminkan oleh laba untuk pemegang saham biasa atau yang sering disebut dengan istilah *earning per share*. Maka dari itu suatu perusahaan hendaknya menentukan berapa besar modal yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan modal bagi perusahaan itu sendiri. Modal tersebut terdiri dari ekuitas (modal sendiri) maupun hutang (debt) yang diberikan oleh kreditur. Karena baik buruknya struktur modal yang digunakan oleh perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Karena penambahan hutang bagi suatu perusahaan dapat memperbesar resiko perusahaan tetapi juga dapat berdampak besar terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *financial leverage ratio* (DAR) dan *total asset turn over* (TATO) terhadap *earning per share* (EPS) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008 sampai dengan tahun 2013. Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap *earning per share* maka penelitian ini akan meneliti pengaruh *financial leverage ratio* dan *total asset turn over* terhadap *earning per share* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

Sampel penelitian yang digunakan pada awalnya berjumlah 8 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, dimana metode yang digunakan adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Banyaknya sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan adalah sebanyak 8 perusahaan dengan 6 tahun pengamatan yaitu dimulai dari tahun 2008-2013 sehingga sampel penelitian (n) diperoleh sebanyak 48 data pengamatan. Akan tetapi setelah data diolah menggunakan program SPSS data tersebut tidak berdistribusi normal dan tidak lulus dalam uji asumsi klasik yaitu uji normalitas data dan uji autokorelasi sedangkan untuk masuk kedalam uji regresi linier berganda harus lulus dalam 4 syarat uji asumsi klasik yaitu lulus uji normalitas data, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinieritas, sehingga data dikurangi sebanyak 2 sampel perusahaan yaitu dengan membuang PT. Kalbe Farma (KLBF) dan PT. Tempo Scan Pasific (TSPC) karena rentang nilai *earning per share* (EPS) yang

dimiliki kedua perusahaan tersebut terhadap 6 perusahaan lainnya terlalu tinggi (Ekstrim), sehingga sampel penelitian ini menjadi 6 perusahaan dengan 6 tahun pengamatan sehingga diperoleh sampel penelitian (n) sebanyak 36 data pengamatan.

Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji auto korelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas. Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji T. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa secara simultan financial leverage ratio (DAR) dan total asset turn over (TATO) berpengaruh signifikan terhadap earning per share (EPS). Dan secara parsial baik financial leverage ratio (DAR) ataupun total asset turn over (TATO) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Earning per share. Besarnya koefisien determinasi adalah sebesar 0,315. Hal ini menunjukkan bahwa 31,5% variabel dependen yaitu earning per share (EPS) dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen yaitu DAR dan TATO, sedangkan sisanya sebesar 68,5% earning per share dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

Kata Kunci: Financial Leverage Ratio (DAR), Total Asset Turn Over (TATO), dan Earning Per Share (EPS).

Catatan:

- 1) Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu
- 2) Dosen Pembimbing

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul *“Analisis Pengaruh Financial Leverage Ratio Dan Total Asset Turn Over Terhadap Earning Per Share Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2013.”*

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan oleh semua pihak yang telah membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Penulis juga menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi berbagai pihak.

Bengkulu, 26 Juni 2014

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

Halaman Judul.....	i
Lembar Persetujuan Pembimbing	ii
Lembar Persetujuan Tim Penguji.....	iii
Pernyataan Keaslian Skripsi.....	iv
Abstract	v
Ringkasan.....	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.....	7
2.2 Penelitian Terdahulu	27
2.3 Hipotesis.....	32
2.4 Kerangka Analisis	33

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	34
3.2 Definisi Operasional.....	34
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	36
3.4 Metode Pengumpulan Sampel	37
3.5 Metode Analisis	39

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Variabel-Variabel Penelitian.....	49
4.2 Pengujian Hipotesis.....	53
4.3 Koefisien Determinasi (R^2)	57
4.4 Pembahasan.....	58

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	62
5.2 Saran.....	63
5.3 Keterbatasan Penelitian	64

Bagian Akhir:

Daftar Pustaka	66
Lampiran	68

DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	30
3.1 Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.....	38
3.2 Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI	39
dan Masuk Dalam Kriteria Penilaian	
3.3 Uji Normalitas Data	41
3.4 Tabel 6 Sampel Perusahaan Untuk Uji Normalitas.....	41
3.5 Uji Normalitas Data	42
3.6 Pengujian Autokorelasi	43
3.7 Pengujian Multikolinieritas.....	46
4.1 Deskripsi Variabel Penelitian.....	50
4.2 Hasil Regresi Berganda.....	52
4.3 Hasil Uji F.....	54
4.4 Hasil Uji T.....	55
4.5 Koefisien Determinasi.....	58

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Analisis	33
3.1 Uji Heteroskedastisitas	45

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Tabel Data Keuangan Perusahaan Sampel.....	68
2. Hasil Output SPSS	72

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Untuk mendirikan dan menjalankan kegiatan operasional sebuah perusahaan tentu saja dibutuhkan modal, dikarenakan kebutuhan akan modal tersebut sangat penting bagi suatu perusahaan dalam membangun kegiatan perusahaan dan juga untuk menjadi jaminan bagi keberlangsungan perusahaan kedepannya. Terutama apabila perusahaan tersebut bertujuan untuk melakukan ekspansi, maka dari itu suatu perusahaan hendaknya menentukan berapa besar modal yang diperlukan untuk memenuhi atau membiayai usahanya tersebut. Modal tersebut terdiri dari ekuitas (modal sendiri) maupun hutang (*debt*), dan perimbangan atau perbandingan antara hutang (*debt*) dengan modal sendiri yang dikenal dengan istilah struktur modal (Riyanto, 2001).

Setiap manajer keuangan dituntut agar dapat menentukan keputusan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan, yang berarti harus mempertimbangkan dalam menjalankan kegiatan perusahaan dapat dipenuhi dengan modal sendiri atau dibiayai oleh modal asing yang berasal dari kreditur, pemilik, dan pengambil bagian dalam perusahaan. Karena baik buruk nya struktur modal yang digunakan oleh perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Karena penambahan hutang

bagi suatu perusahaan dapat memperbesar resiko perusahaan tetapi juga dapat berdampak besar terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan. Menurut Brigham dan Houston (2006: 24) Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan diantara resiko dan tingkat pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Jika suatu perusahaan melakukan pinjaman terhadap pihak luar maka akan timbul hutang sebagai konsekuensi dari pinjaman nya, Dengan begitu dapat diartikan perusahaan tersebut telah melakukan financial leverage. Konsep financial leverage sangat penting untuk menunjukkan analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara resiko dan tingkat keuntungan dari berbagai sudut keputusan yang terbaik. Masalah Financial Leverage akan timbul apabila perusahaan menggunakan hutang jangka panjang. Dengan menggunakan hutang jangka panjang maka akan menimbulkan beban bunga tetap bagi perusahaan untuk membiayai investasinya. Oleh sebab itu dengan beban bunga tetap ini perusahaan harus tetap membayar bunga terlepas apakah perusahaan memperoleh laba atau tidak. Pada saat laba perusahaan kecil, beban bunga tetap akan menurunkan hasil kepada para pemegang saham. Sebaliknya biaya bunga merupakan pos deduksi pajak. Karenanya perusahaan mendapat subsidi atas beban bunga. Subsidi bunga tersebut akan meningkatkan hasil kepada para pemegang saham.

Pada dasarnya tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan dan memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan. Keuntungan perusahaan tercermin dalam laba bersih pada laporan keuangan

perusahaan. Sedangkan keuntungan bagi pemilik perusahaan yang lebih spesifik lagi dicerminkan oleh laba untuk pemegang saham biasa atau yang sering disebut dengan istilah *Earning Per Share* (EPS) atau laba yang dihasilkan oleh per lembar saham. Menurut Brigham dan Houston (2006: 19), “penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham, dan juga mengakibatkan perubahan harga saham perusahaan”. Hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dapat mempengaruhi keuntungan per lembar saham (EPS) bagi pemilik perusahaan dan juga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Selain itu penggunaan hutang dalam investasi merupakan sebagai tambahan untuk mendanai asset perusahaan dan diharapkan dengan bertambahnya asset perusahaan akan meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga terjadi peningkatan dalam penjualan bersih suatu perusahaan (*Total Asset Turn Over*) sehingga pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan perusahaan (laba) ataupun keuntungan bagi pemilik perusahaan (EPS). Dengan kata lain Financial Leverage yang dilakukan perusahaan akan efektif bekerja jika pada saat yang bersamaan pihak manajemen mampu memanfaatkan perputaran aset perusahaan dengan efektif. Hubungan antara ketiganya, yaitu *Financial Leverage*, *Total Asset Turn Over*, dan *EPS* merupakan hubungan yang saling bersinergi dalam pencapaian tujuan perusahaan.

Ada banyak penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi EPS,. Aulia (2013) mengemukakan bahwa *Financial Leverage* memiliki

hubungan yang signifikan terhadap *EPS* dan *ROE*. Sedangkan Chelmi (2013) mengemukakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *Financial Leverage* terhadap *Earning Per Share*.

Berdasarkan beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, masih terdapat perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh financial leverage terhadap EPS. Maka dari itu dalam penelitian ini peneliti akan mencoba menganalisis beberapa faktor yang akan dikaji untuk melihat Bagaimana pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Earning Per Share* (EPS). Adapun variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah: *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), *Total asset Turn Over* (TATO) dan *Earning Per Share* (EPS). Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE RATIO, DAN TOTAL ASSET TURN OVER TERHADAP EARNING PER SHARE (EPS) PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2008-2013”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?

2. Apakah ada pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?
3. Apakah ada pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turn Over* (TATO) secara simultan terhadap *EPS* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) terhadap *EPS* Pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
2. Mengetahui pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *EPS* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
3. Mengetahui Pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turn Over* (TATO) secara simultan terhadap *EPS* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat :

- a) Untuk para akademis penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah ilmu pengetahuan dan mendukung penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *Earning Per Share* (EPS).

- b) Untuk manajemen perusahaan agar dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan struktur modal perusahaan.
- c) Untuk para investor dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal

Struktur Modal merupakan perimbangan atau perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Riyanto, 2001). Dengan kata lain struktur modal merupakan gambaran kebijaksanaan manajemen perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan internal berasal dari laba ditahan (*retained earnings*), sedangkan dana yang bersumber dari luar perusahaan (eksternal) berasal dari kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan.

Horne dan Wachowicz (1998) dalam Saidi (2004) menyatakan bahwa struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Sedangkan Weston dan Copeland (1996) dalam Kennedy (2010) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang,

saham preferen dan modal pemegang saham. Sedangkan struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya.

Struktur modal menjelaskan apakah terdapat pengaruh antara perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang dicerminkan oleh harga saham perusahaan), jikalau keputusan dalam berinvestasi dan kebijakan dividen dipegang secara konstan. Atau dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Sebenarnya seluruh struktur modal adalah baik. Tetapi, apabila dengan merubah struktur modal ternyata dapat meningkatkan nilai perusahaan, maka akan didapatkan struktur modal yang terbaik bagi suatu perusahaan. Karena yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham di pasar modal adalah struktur modal yang terbaik. Yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2006).

Teori yang membahas mengenai struktur modal telah banyak dibicarakan oleh para peneliti. Berikut ini adalah penguraian menyangkut teori-teori tersebut.

2.1.1.1. Pendekatan Tradisional

Horne and Wachowich (2007) dalam Kennedy (2010) menyatakan bahwa pendekatan tradisional untuk struktur dan penilaian modal berasumsi bahwa terdapat struktur modal optimal dan bahwa pihak manajemen dapat meningkatkan nilai total perusahaan melalui penggunaan leverage keuangan secara hati-hati. Pendekatan ini menyarankan perusahaan agar dapat menurunkan biaya modal meningkatkan nilai totalnya melalui kenaikan leverage. Walaupun para investor meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas yang diminta, peningkatan tersebut tidak seluruhnya menetralkan manfaat dari penggunaan modal utang yang “lebih murah”. Sejalan dengan semakin banyaknya leverage keuangan yang muncul, para investor akan semakin meningkatkan pengembalian atas ekuitas yang diminta sehingga pada akhirnya pengaruh ini lebih dari sekedar menetralkan manfaat modal hutang yang “lebih murah”.

2.1.1.2. Teori *Signaling*

Signal atau isyarat menurut Brigham dan Houston (2006: 40) adalah “suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana cara pandang

manajemen perusahaan terhadap prospek perusahaan”. *Signaling theory* merupakan langkah manajemen dari perusahaan yang sebenarnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana investor memandang prospek perusahaan.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dengan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain-lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan sinyal bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga saham nya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan sinyal negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perubahan cerah.

2.1.1.3. *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Kennedy (2010). Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan.

Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan imbalan dan pengawasan memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan akan membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi merupakan biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham (Horne dan Wachowicz, dalam Saidi 2004).

Pada dasarnya *agency theory* merupakan teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri.

Weston dan Copeland dalam Kennedy (2010) menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan penggunaan ekuitas eksternal. Misalnya sebuah perusahaan yang semula dimiliki seluruhnya

oleh satu orang, maka semua tindakannya hanya mempengaruhi posisinya sendiri. Jika pemilik yang juga manajer perusahaan itu menjual sebagian sahamnya kepada orang lain, maka akan timbul konflik kepentingan. Keuntungan sampingan yang dibayarkan kepada pemilik-manajer yang semula sepenuhnya dinikmati sendiri, sekarang dibayar sebagian kepada pemilik baru.

2.1.1.4. The Modigliani-Miller Model

Modigliani dan Miller dalam Kennedy (2010) mengajukan teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi teori ini didasarkan pada beberapa asumsi diantaranya tidak ada biaya pialang, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan dan EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang. Jika asumsi yang diajukan Modigliani dan Miller dipenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa dalam kondisi pajak perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang yang semakin besar. Dalam kenyataannya, hal itu sulit terjadi karena adanya beberapa titik kelemahan dari asumsi pendekatan Modigliani dan Miller dalam Kennedy (2010) yaitu :

1. Asumsi tentang adanya biaya transaksi dalam *capital market* sulit untuk ditemui dalam kenyataan, mengingat justru biaya tersebut sangat besar.
2. Adanya perlakuan yang sama terhadap semua investor dilembaga keuangan dengan menikmati pinjaman dengan tingkat bunga bebas resiko. Hal ini juga sulit diperoleh dalam kenyataan karena bagaimanapun juga nasabah besar akan memperoleh perlakuan yang berbeda dengan perusahaan kecil.
3. Modigliani dan Miller juga mengasumsikan tidak adanya konflik dalam perusahaan sehingga tidak terjadi *agency cost*.
4. Tidak diperhitungkannya *financial distress* yang mungkin dihadapi perusahaan.

2.1.1.5. Teori *Pecking Order*

Alternatif yang dapat membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran modal perusahaan dikenal dengan *pecking order theory*. Teori ini dikenalkan Donaldson dalam Kennedy (2010). Kemudian Myers dalam Kennedy (2010) menindaklanjuti pandangan Donaldson ini. Secara singkat teori ini menyatakan:

1. Perusahaan mengambil kebijakan dividen untuk memanfaatkan peluang Investasi.

2. Perusahaan lebih suka untuk mendanai peluang investasi dengan dana yang terhimpun secara internal terlebih dahulu, kemudian baru melirik sumber pendanaan modal eksternal.
3. Ketika dibutuhkan pendanaan eksternal, pertama perusahaan akan memilih untuk menerbitkan sekuritas hutang kemudian baru menerbitkan sekuritas jenis ekuitas.
4. Ketika dibutuhkan pendanaan eksternal yang lebih besar untuk mendanai proyek yang memiliki nilai sekarang yang positif, urutan pendanaan bersusun (*financial pecking order*) akan diikuti. Ini berarti yang lebih disukai adalah hutang yang beresiko diikuti dengan ekuitas konvertible, lalu ekuitas preferen dan saham ekuitas biasa sebagai pilihan terakhir.

Sesuai dengan teori ini bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (mengutamakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru), hal itu disebabkan penggunaan laba yang ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan yang harus diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi maupun saham baru. Apabila perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal, pertama kali akan menerbitkan hutang sebelum menerbitkan saham baru merupakan tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan calon investor tentang kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek mendatang yang tidak baik.

2.1.1.6. *Trade Off Model*

Myers (1984) dalam Kennedy (2010) menampilkan *balancing theory* atau *trade off theory* (teori keseimbangan) yang menyeimbangkan manfaat (perlindungan pajak) dan pengorbanan (bunga) yang timbul sebagai akibat penggunaan utang oleh perusahaan. Teori ini dijelaskan lebih lanjut oleh Brealey dan Myers (1996) dalam Kennedy (2010) bahwa perusahaan akan meningkatkan utang manakala penghematan pajak (*tax shield*) lebih besar daripada pengorbanannya, dan penggunaan hutang tersebut akan berhenti manakala terjadi keseimbangan antara penghematan dan pengorbanan akibat penggunaan utang tersebut. Model *Trade-off* mengasumsikan bahwa struktur Modal Perusahaan merupakan hasil *Trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). *Trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan.

Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti corporate tax, biaya kebangkrutan, dan personal tax dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Husnan, 2006). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003):

1. Perusahaan yang memiliki aktiva tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
2. Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

2.1.1.7. *Asymmetric Information Theory*

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2006) adalah “situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor”. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Husnan, 2006).

Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya). Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru akan menurunkan harga saham (Saidi, 2004).

2.1.2. Leverage

Dalam kegiatan bisnis, perusahaan sering dihadapkan dengan pengeluaran biaya yang bersifat tetap, yang tentu saja mengandung resiko. Berkaitan dengan itu pihak manajemen harus tahu mengenai leverage. Dimana Leverage mengandung biaya tetap dalam usaha yang menghasilkan keuntungan. Terdapat hubungan yang sangat erat antara leverage dengan struktur modal dan pembelanjaan. Dengan hadirnya Leverage didalam struktur modal sebuah perusahaan menandakan perusahaan tersebut menghimpun pendanaan dari luar perusahaan dengan harapan untuk meningkatkan laba dari Perusahaan kedepannya.

Leverage itu sendiri menyangkut suatu kondisi yang baik dimana biaya stabil dan mengarah kepada sederetan besar tingkat keuntungan. Keputusan-keputusan tentang penggunaan Leverage seharusnya dapat menyeimbangkan hasil pengembalian yang lebih tinggi dan diharapkan dengan bertambahnya resiko dan konsekuensi yang dihadapi perusahaan jika mereka tidak dapat memenuhi pembayaran bunga atau kewajiban yang sudah jatuh tempo.

Menurut Riyanto (2001: 375), Leverage dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana, dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Dari kedua Pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa Leverage merupakan penggunaan dari sejumlah asset atau dana oleh suatu perusahaan dimana dalam penggunaan asset tersebut perusahaan harus mengeluarkan beban

biaya tetap, dan penggunaan dari asset tersebut ditujukan agar dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

2.1.2.1. Pembagian Leverage

Didalam manajemen keuangan umumnya dikenal dua macam leverage, yaitu *Leverage Operasi* (Operating Leverage) dan *leverage keuangan* (Financial Leverage). Penggunaan kedua Leverage tersebut ditujukan agar keuntungan yang diperoleh akan lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya dengan harapan dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya leverage juga dapat meningkatkan resiko kerugian. Jikalau perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

2.1.2.1.1. Leverage Operasi (Operating Leverage)

Menurut Brigham dan Houston (2006), *Operating Leverage* adalah seberapa besar biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Sedangkan Menurut Riyanto (2001: 375) “*Operating Leverage* merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap dengan harapan bahwa revenue yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. Sedangkan Hanafi (2004: 327) Menyatakan bahwa *Operating Leverage* diartikan sebagai seberapa besar Perusahaan dalam menggunakan beban tetap Operasional. Teori tersebut menjelaskan bahwa Leverage Operasi

adalah suatu penggunaan aktiva yang menimbulkan biaya tetap operasional berupa penyusutan dan lain-lain dengan harapan memperoleh penghasilan untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. Biaya operasi akan tetap dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan penerimaan yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya operasi tetap yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan.

2.1.2.1.2. Leverage Keuangan (Financial Leverage)

Financial Leverage digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Menurut Sartono (2001: 263) *Financial Leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Selain itu menurut Warsono (2003: 217) *Financial Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan laba sebelum bunga dan pajak EBIT terhadap EPS. Menurut Riyanto (2001) *Financial Leverage* merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham biasa.

Financial Leverage tidak mempengaruhi risiko atau tingkat pengembalian yang diharapkan dari aktiva perusahaan, tetapi Leverage ini akan mendorong risiko dari saham biasa dan mendorong pemegang saham untuk meminta tingkat pengembalian yang tinggi. Financial Leverage terjadi akibat penggunaan sumber dana yang berasal dari hutang, sehingga menyebabkan perusahaan harus menanggung hutang serta dibebani oleh biaya bunganya. Masalah leverage keuangan akan timbul jika suatu perusahaan menggunakan hutang jangka panjang. Dengan menggunakan hutang jangka panjang maka akan menimbulkan beban bunga tetap untuk membiayai investasinya. Oleh karena itu dengan beban bunga tetap ini perusahaan harus tetap membayar bunga terlepas apakah perusahaan memperoleh laba atau tidak. Pada saat laba perusahaan kecil, beban bunga tetap menurunkan hasil kepada para pemegang saham. Sebaliknya biaya bunga adalah merupakan pos deduksi pajak. Karenanya perusahaan mendapat subsidi atas beban bunga. Dalam kondisi ini, subsidi atas bunga akan meningkatkan hasil kepada pemegang saham (Kamaludin, 2011: 97).

2.1.3. Rasio Financial Leverage

Rasio Financial leverage adalah untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivasinya (Kamaludin, 2011: 42). Rasio ini memberikan ukuran atas dana yang diberikan oleh kreditur dibandingkan dengan keuangan pemilik perusahaan atau ekuitas para pemegang saham dan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan itu

sendiri. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Sebaliknya penggunaan hutang juga memberikan manfaat bagi perusahaan karena penggunaan hutang juga memberikan deduksi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Karenanya penggunaan hutang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya. Selain itu keputusan penggunaan hutang akan mempengaruhi kondisi kesehatan perusahaan. Perusahaan akan semakin sehat dan dapat meningkatkan EPS apabila perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih besar daripada beban bunga yang harus dibayar dan sebaliknya EPS akan negatif apabila laba yang diperoleh lebih kecil daripada beban bunga atas hutang. Menurut Brigham dan Houston (2006: 19), penggunaan hutang akan mengakibatkan laba per lembar saham, dan juga mengakibatkan harga saham perusahaan. Berikut merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur Financial Leverage:

2.1.3.1. Debt to Total Asset Ratio (DAR)

Merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Brigham dan Houston (2006: 105) mengatakan bahwa rasio ini merupakan perbandingan total hutang yakni hutang lancar dan hutang jangka panjang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi angka rasio yang ditunjukkan,

mengisyaratkan bahwa dalam pendanaan aktiva nya perusahaan menggunakan banyak hutang yang diperoleh dari kreditur dan tentu saja resiko yang akan dihadapi perusahaan nantinya akan semakin besar. Karena penggunaan sumber dana yang diberikan oleh kreditur tersebut mengandung beban biaya tetap yang harus dibayarkan terlepas apakah nantinya laba perusahaan kecil atau besar, dikhawatirkan nantinya apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan kecil perusahaan tidak mampu membayarkan kewajiban berupa bunga hutang kepada kreditur sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan. Tetapi apabila nantinya laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan terbilang besar dan dapat menutupi beban biaya tetap dari penggunaan hutang tersebut tentu saja hal tersebut akan menguntungkan bagi perusahaan karena penggunaan hutang juga memberikan deduksi pajak atas bunga yang dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Maka dari itu penggunaan hutang harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.4. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas atau efisiensi digunakan untuk mengukur Efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aktivitya. Menurut Kamaludin (2011: 44) “Rasio aktivitas menunjukkan seberapa jauh pihak manajemen dapat mengumpulkan penjualan yang cukup atas

aktiva perusahaan yang digunakan. Menurut Horne dan Wachowicz dalam Armaya (2010), “rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivitya”. Selain itu menurut Riyanto (2001: 331), mengatakan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya. Berikut adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur aktivitas perusahaan:

2.1.4.1. Total Asset Turn Over (TATO)

Total Asset Turn Over (TATO) menggambarkan efektivitas penggunaan seluruh asset perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau dengan kata lain berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk asset perusahaan. Riyanto (2001: 334), mengemukakan bahwa *Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang mengukur bagaimana kemampuan dana dalam perusahaan yang tertanam di keseluruhan aktiva yang berputar dalam satu periode tertentu atau dengan kata lain kemampuan suatu modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan revenue. Dengan begitu dapat dikatakan *Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang mengukur aktivitas perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan hasil penjualan bersih perusahaan dan tentu saja semakin tinggi angka rasio yang ditunjukkan semakin efektif pula perusahaan dalam mengelola asset perusahaan untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Adapun cara menghitung *Total Asset Turn Over* adalah:

$$Total\ Aseet\ Turn\ Over\ (TATO) = \frac{Penjualan\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

2.1.5. Rasio Profitabilitas

Menurut Kamaludin (2011: 45) “Rasio Profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba”. Rasio ini digunakan sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya. Menurut Riyanto (2001) Profitabilitas adalah “kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu”. Menurut Husnan (2006: 72) “Rasio Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu”. Profitabilitas dapat diukur dengan rasio:

2.1.5.1. Earning Per Share (EPS)

Earning per share merupakan salah satu indikator rasio perusahaan yang penting. *Earning Per Share* (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Definisi *earning per share* menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006: 195) menerangkan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. Sedangkan menurut Widodoatmodjo (2007: 102) menerangkan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar.

Dengan demikian, *EPS* merupakan besaran pendapatan yang diterima oleh para pemegang saham dari setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode waktu tertentu. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

EPS yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dan hal ini tentu saja akan menarik minat para pemegang saham dan calon pemegang saham. Akan tetapi nantinya tidak semua laba dalam operasi perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham, karena hal ini akan diputuskan berdasarkan hasil rapat umum pemegang saham tentang kebijakan pembagian dividen. *EPS* atau laba per lembar saham akan semakin tinggi dengan tingkat hutang yang semakin tinggi saat hutang digunakan untuk menggantikan ekuitas (Brigham dan Houston, 2006: 22).

2.1.6. Pengembangan Hipotesis

2.1.6.1. Pengaruh DAR terhadap EPS

Debt to Total Asset Ratio (DAR) merupakan rasio hutang terhadap total aktiva yang didapat dengan membagi total hutang perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini menekankan pada peranan penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Penggunaan hutang yang tinggi atau rendah dapat mempengaruhi naik turunnya keuntungan per lembar saham. Dan jika dari dana yang

dipinjam tersebut perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar daripada bunga yang akan dibayarkan, maka berarti penghasilan untuk pemilik akan bertambah besar (Brigham dan Houston, 2006: 41). Dengan kata lain *DAR* akan berpengaruh positif apabila aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang tersebut mampu menghasilkan laba untuk menutupi beban tetap yang muncul akibat penggunaan hutang tersebut dan nantinya dapat menciptakan keuntungan bagi pemilik perusahaan (*EPS*). Selain itu Armaya (2010) mengemukakan bahwa *DAR* memiliki hubungan yang positif terhadap *EPS* dimana semakin tinggi *DAR* suatu perusahaan maka akan meningkatkan jumlah *EPS* yang tersedia bagi perusahaan. Dengan demikian, diduga semakin tinggi *DAR* suatu perusahaan maka akan menciptakan *EPS* yang tinggi jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang bisa menutupi hutang.

2.1.6.2. Pengaruh Total Asset Turn Over terhadap EPS

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan bagian dari rasio aktivitas perusahaan. Rasio ini menekankan pada peranan penting bagaimana suatu perusahaan dalam mengelola keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan secara efektif guna meningkatkan hasil penjualan perusahaan. Rasio ini didapatkan dengan cara membagi tingkat penjualan bersih perusahaan dalam suatu periode dengan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan. Meningkatnya penggunaan hutang oleh perusahaan umum nya juga akan mengakibatkan asset operasional meningkat, peningkatan jumlah asset mengakibatkan aktivitas operasional juga akan

mengalami peningkatan. Tingkat aktivitas operasi perusahaan bergantung pada jumlah asset produktif yang dimiliki, dan semakin banyak asset produktif yang dimiliki perusahaan, tentu saja aktivitas operasi juga akan meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan atau laba bagi perusahaan, serta *EPS* bagi pemegang saham. Hubungan positif antara *TATO* dengan *EPS* akan tercapai dengan syarat adanya peningkatan dalam penjualan (Armaya, 2010), jika *total asset turn over* perusahaan naik, maka secara otomatis *EPS* juga akan naik. Karena semakin tinggi angka rasio yang ditunjukkan tentu saja mengindikasikan bahwa semakin baik pula perusahaan dalam mengelola asset yang dimiliki perusahaan tersebut dalam rangka meningkatkan hasil penjualan perusahaan. Dengan demikian, diduga semakin tinggi *Total Asset Turn Over* (TATO) suatu perusahaan akan menciptakan *EPS* yang tinggi bagi suatu perusahaan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan *Earning Per Share* (EPS) telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai *Earning Per Share* (EPS).

Penelitian yang dilakukan oleh Armaya (2010) tentang *Pengaruh Financial Leverage dan Total Asset Turn Over terhadap Earning Per Share (EPS) pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*

(BEI) periode 2006-2009, Menghasilkan temuan bahwa secara parsial *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning per share*, *Total asset Turn Over* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earning per share*, dan secara simultan *Financial Leverage* dan *Total Asset Turn Over* berpengaruh signifikan terhadap *earning per share* pada perusahaan perkebunan dan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Penelitian mengenai *Earning Per Share* (EPS) juga dilakukan Putra (2013) dengan judul *Analisis Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Earning Per Share (EPS) di Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI (2007-2011)*. Penelitian ini memberikan hasil bahwa Secara Simultan Operating Leverage dan Financial Leverage berpengaruh positif terhadap Earning Per Share, secara parsial Operating Leverage tidak berpengaruh terhadap Earning Per Share. Sedangkan Financial Leverage berpengaruh terhadap Earning Per Share.

Aulia (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Financial Leverage terhadap EPS dan ROE pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Hasil dari Penelitian ini menyatakan bahwa Financial Leverage memiliki hubungan yang positif antara EPS dan ROE.

Chelmi (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Financial Leverage Ratio Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2011*”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Debt to

Total Asset Ratio (DAR) tidak berpengaruh terhadap Earning Per Share (EPS), variabel Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap Earning Per Share (EPS), Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share (EPS) pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

Briliyan (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Financial Leverage terhadap Earning Per Share (EPS)* (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponen yang Listing di BEI). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Variabel DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share dan secara Parsial variabel DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap EPS.

TABEL 2.1**RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU**

Peneliti	Judul	Variabel	Metode dan Alat Analisis	Hasil
Armaya (2010)	Pengaruh Financial Leverage dan Total Asset Turn Over terhadap Earning Per Share (EPS) pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2006-2009	Financial Leverage dan TATO terhadap EPS	Regresi Linier Berganda (Program SPSS)	1. Secara parsial Financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS 2. TATO berpengaruh signifikan terhadap EPS 3. Secara simultan Financial Leverage dan TATO berpengaruh signifikan terhadap EPS
Putra (2013)	Analisis pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap EPS pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2007-2011	Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap EPS	Regresi Linear Berganda (Program SPSS)	1. Secara parsial Operating Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS 2. Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap EPS 3. Secara simultan Operating Leverage dan Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap EPS

Aulia (2013)	Pengaruh Financial Leverage Terhadap EPS dan ROE pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI	Financial Leverage terhadap EPS dan ROE	Regresi Linear Sederhana (Program SPSS)	1. Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap EPS dan ROE
Chelmi (2013)	Pengaruh Financial Leverage Ratio terhadap EPS pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2008-2011	DAR, DER, LDER terhadap EPS	Regresi Linear Berganda (Program SPSS)	1. Variabel DAR, DER, LDER tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS
Briliyan (2013)	Pengaruh Financial Leverage terhadap EPS pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI	DER dan DAR terhadap EPS	Regresi Linear Berganda (Program SPSS)	1. Variabel DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap EPS baik secara parsial ataupun simultan

Sumber: Jurnal yang telah dipublikasikan

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian terdahulu. Perbedaan antara penelitian yang akan dilakukan sekarang ini dan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Periode pengamatan yang digunakan yaitu tahun 2008-2013
2. Variabel Penelitian
3. Perusahaan yang akan diteliti yaitu perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI

Berdasarkan tabel penelitian terdahulu yang telah dipaparkan sebelumnya dapat dilihat perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dapat dilihat dari variabel yang digunakan dalam pengamatan, objek penelitian yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dan juga tahun pengamatan yang dimulai dari tahun 2008-2013. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan tabel diatas masih terdapat perbedaan hasil penelitian antara satu peneliti dengan penelitian lainnya maka dari itu peneliti tertarik untuk menguji kembali sekaligus memperkuat hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

2.3. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka dan merupakan permasalahan yang perlu diujikan kembali. Suatu hipotesis akan diterima jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu pula sebaliknya.

H1: Debt to Total Asset Ratio (DAR) berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share (EPS).

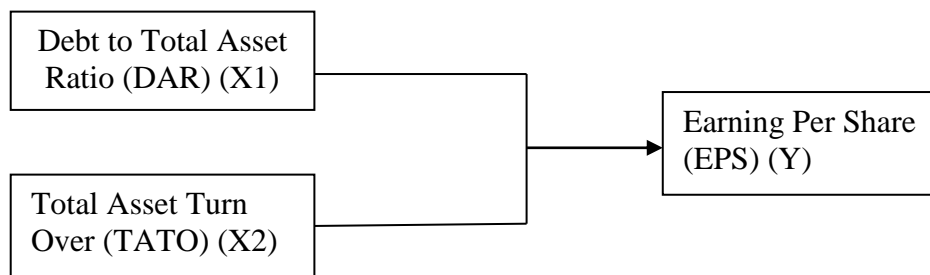
H2: Total Asset Turn Over Ratio (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share (EPS).

H3: Debt to Total Asset Ratio (DAR) dan Total Asset Turn Over Ratio (TATO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Earning Per Share (EPS).

2.4. Kerangka Analisis

Kerangka analisis dalam penelitian ini berasal dari jurnal yang telah dipublikasikan dan ditulis oleh Armaya (2010). Berikut gambar mengenai kerangka analisis dalam penelitian ini.

Gambar 2.1



Sumber: Dari jurnal yang ditulis oleh Armaya (2010).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan adalah penelitian *Deskriptif Analisis* yaitu melalui pendekatan studi kasus. Menurut Mohammad Nasir dalam Saidi (2004) yang dimaksud dengan Metode *Deskriptif Analisis* adalah “Suatu metode yang meneliti status kelompok manusia, objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang dengan tujuan deskriptif, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat serta hubungan antar fenomena yang diteliti”.

Penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia dan memuat data laporan keuangan perusahaan Farmasi Periode 2008-2013 secara lengkap.

3.2. Definisi Operasional

a. Debt to Total Asset Ratio (DAR)

Merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Brigham dan Houston (2006: 105) mengatakan

bahwa rasio ini merupakan perbandingan total hutang yakni hutang lancar dan hutang jangka panjang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi angka rasio, maka resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Akan tetapi pemegang saham di lain pihak, mungkin menginginkan lebih banyak leverage karena ia akan memperbesar ekspektasi keuntungan karena hutang yang berasal dari kreditur tersebut memberikan deduksi pajak atas beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Total Asset Turn Over (TATO)*

Total Asset Turn Over (TATO) menggambarkan efektivitas penggunaan seluruh asset perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau dengan kata lain berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk asset perusahaan. *Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang mengukur aktivitas perusahaan dalam menggunakan asset yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan hasil penjualan bersih perusahaan dan tentu saja semakin tinggi angka rasio yang ditunjukkan semakin efektif pula perusahaan dalam mengelola asset perusahaan untuk meningkatkan

penjualan perusahaan. Adapun cara menghitung *Total Asset Turn Over* adalah:

$$\text{Total Aseet Turn Over (TATO)} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap per lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Definisi *Earning Per Share* menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006: 195), menerangkan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. Sedangkan menurut Widoatmodjo (2005: 102) menerangkan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

3.3. Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan

Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 yang termuat dalam website resmi BEI (www.idx.co.id).

3.4. Metode Pengumpulan Sampel

Pengambilan sampel adalah dengan menggunakan teknik *non random sampling* dimana cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam kategori *non random sampling* adalah *purposive sampling*.

Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dimana syarat yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative.

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan purposive sampling didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai emiten hingga akhir tahun 2013.
2. Saham emiten aktif diperdagangkan selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2008-2013.
3. Merupakan perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
4. Mempublikasikan laporan keuangan periodik selama periode pengamatan yang dimulai dari tahun 2008 hingga tahun 2013 secara lengkap.

Berikut adalah Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013:

Tabel 3.1

Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	11-Nop-1994
2.	INAF	PT Indofarma (persero) Tbk	17-Apr-2001
3.	KAEF	PT Kimia Farma (persero) Tbk	04-Jul-2001
4.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	30-Jul-1991
5.	MERK	PT Merck	23-Jul-1981
6.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	16-Okt-2001
7.	SCPI	PT Schering Plough Indonesia Tbk	07-Okt-2010
8.	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	18-Des-2013
9.	SQBB	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29-Mar-1983
10.	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	17-Jan-1994

Sumber: www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-farmasi/

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dengan metode *Purposive Sampling* terdapat 2 perusahaan sampel yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2008-2013 secara lengkap kepada publik yaitu PT Darya Varia Laboratoria Tbk dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, maka dari itu peneliti mengurangi perusahaan sampel menjadi 8 sampel perusahaan karena kedua perusahaan diatas tidak mempublikasikan laporan

keuangan perusahaan mereka secara lengkap berdasarkan tahun pengamatan yang ditentukan oleh peneliti yaitu tahun 2008-2013.

Berikut adalah daftar perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2008-2013 yang masuk dalam kriteria penilaian:

Tabel 3.2

Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI dan masuk dalam kriteria penilaian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	INAF	PT Indofarma (persero) Tbk	17-Apr-2001
2.	KAEF	PT Kimia Farma (persero) Tbk	04-Jul-2001
3.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	30-Jul-1991
4.	MERK	PT Merck	23-Jul-1981
5.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	16-Okt-2001
6.	SCPI	PT Schering Plough Indonesia Tbk	07-Okt-2010
7.	SQBB	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29-Mar-1983
8.	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	17-Jan-1994

Sumber: www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-farmasi

3.5. Metode Analisis

3.5.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik

regresi. Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh dapat dipertanggung jawabkan dan tidak bias disebut BLUE (*Best, Linier, Unbiased, Estimator*) maka asumsi-asumsi dasar berikut ini harus dipenuhi:

1) Uji Normalitas

Uji normalitas adalah usaha untuk menentukan apakah data variabel yang dimiliki mendekati populasi distribusi normal atau tidak, dengan kata lain apakah data yang dimiliki terdistribusi normal atau tidak, selain itu uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independennya keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut Ghazali (2007):

1. Data berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $(p) > 0,05$.
2. Data berdistribusi tidak normal apabila nilai signifikansi $(p) < 0,05$

Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Kolmogorov – Smirnov yang dilakukan terhadap nilai residual (Ghozali, 2007). Hasil pengujian terhadap 48 data pengamatan diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3.3**Uji Normalitas Data****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Earning Per Share	Total Asset Turn Over	Debt To Total Asset Ratio
N		48	48	48
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	31.82965	1.36229	.37769
	Std. Deviation	45.784925	.337426	.249040
Most Extreme Differences	Absolute	.312	.106	.253
	Positive	.312	.106	.253
	Negative	-.179	-.059	-.164
Kolmogorov-Smirnov Z		2.158	.733	1.751
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.656	.004

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 3.3 diatas, hasil pengujian normalitas terhadap 48 data menunjukkan bahwa terdapat beberapa variabel yang tidak berdistribusi normal, yaitu variabel DAR dan EPS sedangkan variabel TATO berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi pengujian Kolmogorov Smirnov sebagai berikut: $0,004 < 0,05$ (DAR) ; $0,000 < 0,05$ (EPS) ; $0,656 > 0,05$ (TATO).

Dikarenakan masih terdapat beberapa variabel yang tidak berdistribusi dengan normal maka sampel dalam penelitian ini dikurangi sebanyak 2 sampel perusahaan yaitu PT. Kalbe Farma (KLBF) dan PT. Tempo Scan Pasific (TSPC) karena rentang nilai Earning Per Share (EPS) yang dimiliki 2 perusahaan tersebut terhadap 6 perusahaan lainnya terlalu tinggi (Ekstrim) dan menghasilkan data outlier, sehingga sampel penelitian ini berkurang menjadi 6 perusahaan dan menghasilkan 36 data pengamatan.

Berikut adalah tabel 6 sampel perusahaan yang akan diolah menggunakan program SPSS:

Tabel 3.4

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	INAF	PT Indofarma (persero) Tbk	17-Apr-2001
2.	KAEF	PT Kimia Farma (persero) Tbk	04-Jul-2001
3.	MERK	PT Merck	23-Jul-1981
4.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	16-Okt-2001
5.	SCPI	PT Schering Plough Indonesia Tbk	07-Okt-2010
6.	SQBB	PT Taisho Pharmaceutical Tbk	29-Mar-1983

Sumber: www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-farmasi/

Sedangkan berikut hasil pengujian Normalitas Data terhadap 36 data pengamatan:

Tabel 3.5**Uji Normalitas Data****One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Earning Per Share	Debt To Total Asset Ratio	Total Asset Turn Over
N		36	36	36
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	8.83203	.42211	1.35833
	Std. Deviation	11.003851	.273567	.388826
Most Extreme Differences	Absolute	.191	.224	.100
	Positive	.191	.224	.100
	Negative	-.091	-.140	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		1.145	1.347	.598
Asymp. Sig. (2-tailed)		.145	.053	.867

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 3.5 diatas, hasil pengujian normalitas terhadap 36 data menunjukkan bahwa seluruh variabel sudah berdistribusi normal yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi pengujian Kolmogorov Smirnov sebagai berikut: $0,053 > 0,05$ (DAR) ; $0,145 > 0,5$ (EPS) ; $0,867 > 0,05$ (TATO).

2) Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar kesalahan pengganggu suatu data pada periode tertentu dengan periode lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat nilai DW. Data tidak mengalami autokorelasi apabila nilai DW antara 1 sampai 3 atau $1 < DW < 3$ (Ghozali, 2007: 96). Berikut tabel hasil pengujian Autokorelasi dengan menggunakan 36 data pengamatan:

Tabel 3.6

Pengujian Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.595 ^a	.354	.315	9.110246	1.106

a. Predictors: (Constant), Total Asset Turn Over, Debt To Total Asset Ratio

b. Dependent Variable: Earning Per Share

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi pada tabel 3.6 diperoleh nilai DW sebesar 1,106. Angka ini sudah terletak diantara $1 < DW < 3$. Maka dapat disimpulkan variabel-variabel dalam penelitian ini tidak mengalami Autokorelasi atau bebas Autokorelasi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2007: 105) “uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, jika terjadi kesamaan disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut dengan heteroskedastisitas”.

Cara menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik *scatterplot*. Pengujian *scatterplot*, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara memperbaiki model jika terjadi heteroskedastisitas adalah sebagai berikut Ghazali (2007):

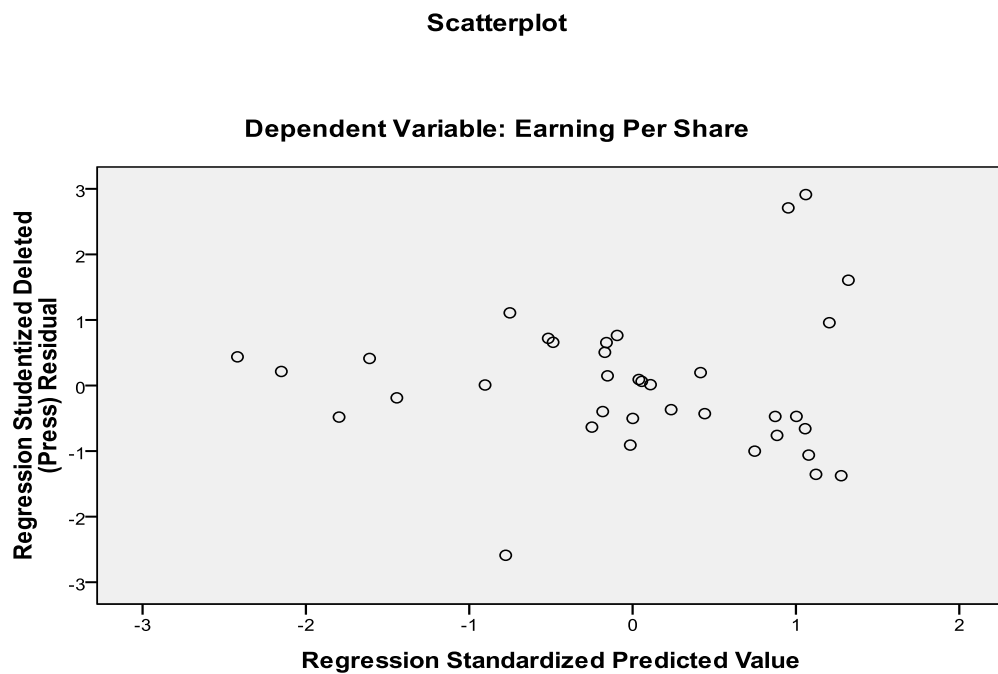
1. Melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut.

2. Melakukan transformasi logaritma, sehingga model persamaan regresi menjadi: $\text{Log } Y = b_0 + b_i \text{Log } X_i$

Berikut adalah gambar hasil pengujian Heteroskedastisitas dengan 36 data:

Gambar 3.1

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Output SPSS

Dari gambar 3.1 dengan menggunakan 36 data pengamatan diperoleh bahwa *scatter plot* membentuk titik-titik yang menyebar secara acak dengan tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini menunjukkan tidak ada masalah heteroskedastisitas atau tidak mengalami heteroskedastisitas.

4) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Jika Variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinieritas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

Nilai yang biasanya umum dipakai untuk menunjukkan tidak adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* antara 0 – 1 dan nilai $VIF < 10$ (Ghozali, 2007). Nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada 36 data pengamatan ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 3.7

Pengujian Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.293	7.737		-.038	.970		
Debt To Total Asset Ratio	-12.855	6.295	-.320	-2.042	.049	.800	1.250
Total Asset Turn Over	10.713	4.429	.379	2.419	.021	.800	1.250

a. Dependent Variable: Earning Per Share

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 3.7 dengan menggunakan 36 data pengamatan, seluruh nilai *tolerance* berada antara 0 -1 dan seluruh nilai $VIF < 10$. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel-variabel dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

3.5.2. Regresi Linear Berganda

Metode analisis untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Total Asset Turn Over Ratio* (TATO), digunakan persamaan umum regresi linear berganda atas dua variabel bebas terhadap variabel tidak bebas umum regresi berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana :

Y = *Earning Per Share* (EPS)

α = Konstanta

β_1, β_2 = Penaksiran Koefisien Regresi

X_1 = *Debt to Total Asset Ratio* (DAR)

X_2 = *Total Asset Turn Over Ratio* (TATO).

e = Variabel Residual (tingkat kesalahan)

3.5.3. Uji F

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas *Earning per Share* (EPS). Pengujian ini menggunakan program SPSS. Pengujian dilaksanakan sebagai berikut:

1. Berdasarkan Probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari $> 0,05$ maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Earning Per Share* (EPS), jika lebih kecil dari $< 0,05$ maka variabel bebas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel *Earning Per Share* (EPS).

3.5.4. Uji T

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (dependen) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Pengujian dilakukan dengan syarat sebagai berikut:

1. Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari $> 0,05$ maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS), akan tetapi jika lebih kecil dari $< 0,05$ maka variabel bebas secara individu berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS).